

La course à la longévité

Par Christopher DEMBIK, Senior Investment Strategy Adviser Pictet Asset Management

Le vieillissement de la population et l'obésité figurent parmi les thèmes d'investissement les plus porteurs de la décennie. Ozempic a déjà démontré que les marchés récompensent les acteurs capables d'anticiper ces grandes tendances. Une autre dynamique, encore largement sous-estimée par le grand public, commence désormais à s'imposer : la longévité.



Vivre plus longtemps en bonne santé

Cette tendance est directement liée au vieillissement démographique mondial, mais avec une nuance importante. L'objectif n'est plus seulement de vivre plus longtemps, mais surtout de vieillir en meilleure santé, en conservant plus longtemps ses capacités physiques, cognitives et psychologiques.

Autrement dit, il s'agit d'augmenter le nombre d'années vécues en bonne santé. Les spécialistes appellent cela le "healthspan". Apparu dans les années 1990, ce terme est aujourd'hui largement utilisé dans les secteurs de la biotech, de la nutrition, du sport et de la médecine de la longévité.

Attention toutefois à ne pas confondre cette tendance avec les discours sur la longévité extrême - vivre jusqu'à 150 ans grâce aux avancées de l'IA, comme l'affirme par exemple l'entrepreneur Laurent Alexandre - ou avec le transhumanisme qui est porté

par les entrepreneurs américains Elon Musk et Ray Kurzweil. On reste ici dans des applications concrètes, déjà commercialisées et mises en pratique.

Depuis quelques années, des cliniques spécialisées dans la longévité apparaissent un peu partout aux États-Unis, dans les pays du Golfe ou encore en Asie. Leur promesse : ralentir le vieillissement biologique et prévenir les maladies chroniques avant qu'elles ne surviennent. Elles proposent notamment des tests destinés à mesurer l'« âge biologique », c'est-à-dire l'état réel de l'organisme indépendamment de l'âge civil. Même si ces outils restent encore imparfaits, ils séduisent une clientèle aisée prête à investir massivement dans sa santé.

Ces établissements offrent également des thérapies IV, notamment des perfusions intraveineuses de vitamines, minéraux ou antioxydants, de l'oxygénothérapie hyperbare afin d'augmenter l'oxygénation des tissus, des traitements régénératifs utilisant les propres cellules du patient, des protocoles de peptides, ainsi qu'un suivi continu des biomarqueurs via des objets connectés et des programmes de supplémentation personnalisés. Certaines approches sont reconnues scientifiquement et utilisées depuis longtemps dans le monde médical. D'autres restent plus controversées et manquent encore de validation clinique solide. Mais qu'elles soient réellement révolutionnaires ou non, la dynamique économique est déjà bien installée.

Prenons les peptides. Ce sont des acides aminés connus dans la recherche scientifique depuis des décennies et déjà utilisés en application cutanée dans

certaines crèmes anti-âge. Lancôme, qui appartient à L'Oréal, travaille sur le sujet depuis des années, par exemple. Depuis peu, les influenceurs sur Instagram et TikTok, ont popularisé l'usage des peptides par injection, ce qui est interdit en France. Ils mettent notamment en avant la peptide GKH-CU, connue pour favoriser la stimulation de collagène nécessaire pour régénérer la peau. On aurait tort de croire que cela se limite aux réseaux sociaux.

Sous l'impulsion du ministre de la Santé américain, qui est un « adepte des peptides », le régulateur américain la FDA va étudier à partir de cet été une quinzaine de peptides, dont certaines directement liées à la longévité, pour les autoriser. Même si l'Europe est plus précautionneuse sur ces sujets, tôt ou tard, elle va aussi certainement assouplir la réglementation actuelle.

D'ailleurs, notre continent n'échappe pas non plus à l'engouement pour la longévité. Dans l'immobilier haut de gamme, la salle de sport et la piscine ne suffisent plus. Au Portugal, certains projets résidentiels intègrent désormais directement sur site des cliniques spécialisées dans la médecine préventive et la longévité. Le concept attire particulièrement les retraités fortunés, les entrepreneurs et une clientèle internationale en quête d'un mode de vie "optimisé".

Comment investir ?

Évidemment, cette tendance, encore émergente, suscite l'intérêt des investisseurs. Trois stratégies sont possibles :

1) Investir dans les grandes sociétés pharmaceutiques et biotechnologiques qui développent des traitements liés au vieillissement et aux maladies chroniques. Des groupes comme Novo Nordisk, leader dans les traitements contre le diabète et l'obésité, bénéficient direc-

tement de cette évolution démographique. Eli Lilly est également très bien placé grâce à ses innovations dans les médicaments liés à la perte de poids et au métabolisme - un enjeu central pour le vieillissement en bonne santé.

2) Investir sur les biotechnologies et notamment les quelques « pure players » qui sont cotés en bourse. Dans les biotechnologies, Illumina s'impose comme un acteur clé du séquençage génétique, une technologie essentielle pour la médecine personnalisée. Au niveau des « pure players », Unity Biotechnology, coté sur le Nasdaq, est incontournable. L'entreprise développe des thérapies dites sénolytiques qui visent à éliminer les cellules sénescents ("zombie cells") associées au vieillissement. Attention toutefois, c'est souvent risqué et volatil. L'évolution du cours de bourse peut être très erratique et dépend de l'évolution de la réglementation, des tests cliniques ou encore des recherches des concurrents. Pour l'instant, la plupart des acteurs cotés de la longévité se trouvent aux États-Unis. Mais la Chine s'impose de plus en plus. Les entreprises locales bénéficient d'un fort soutien financier public et aussi d'une réglementation beaucoup plus souple. Résultat, un tiers des nouveaux composés présents dans les pipelines pharmaceutiques américains proviennent d'entreprises chinoises.

3) Miser sur le secteur des objets connectés et des données médicales. C'est une stratégie certainement plus prudente et plus adaptée à un investisseur de long terme ne souhaitant pas être confronté à des montagnes russes. Sans surprise, ce sont les grands acteurs technologiques américains bien connus de tous qui sont présents sur ce créneau. Prenons Apple. La marque à la pomme développe progressivement son écosystème santé autour de l'Apple Watch, capable de surveiller le sommeil, le rythme cardiaque ou encore certaines anomalies cardiovasculaires. À terme, ces outils pourraient devenir centraux dans la médecine préventive.

Involvement of external support in the portfolio management of Luxembourg IFMs

By Frank van KUIJK, Funds Partner & Dr. Michael DAEMGEN, Regulatory Partner, Loyens & Loeff

The recent transposition of the delegation requirements under AIFMD II and UCITS VI into Luxembourg law has once again brought a familiar issue into sharper focus: the role of external support in portfolio management. The legislative changes themselves are measured. They refine reporting, broaden transparency and reinforce oversight expectations, but they do not fundamentally disturb Luxembourg's long-established model. What they do underscore, however, is that delegation structures must be robustly governed, carefully documented and capable of withstanding regulatory scrutiny.

More importantly, they invite a return to a deeper and more strategic question: how investment decision-making is organised, and where it truly resides. Put more directly, who really decides? That question is not merely legal or regulatory; it is also profoundly commercial. For many sponsors and asset management groups, the central issue is not whether external support may be used, but how far the entity in which the investment expertise sits may continue to shape the process once a Luxembourg IFM stands at the centre of the structure.

Luxembourg has long relied on external portfolio managers and investment advisors. This is not an exception; it is one of the defining features of its success. By combining regulatory substance in Luxembourg with investment expertise abroad, the jurisdiction has built an efficient and internationally competitive framework. For international sponsors, that remains one of Luxembourg's key attractions: regulatory responsibility and governance can be anchored in Luxembourg without relocating all investment expertise, origination capability and market access there.

Two routes, one central question

In practice, external expertise is integrated into the portfolio management process in one of two ways. Either the Investment Fund Manager (IFM) delegates portfolio management to a third party, or it retains portfolio management internally and relies on an external investment advisor. From a distance, the two models can look similar: in both, expertise may sit outside Luxembourg, and the external party may be closely involved in sourcing, analysing and monitoring investments. But they organise authority in materially different ways.



be challenging where the delegate sits in another jurisdiction. The relationship must be documented in writing, and the IFM must carry out due diligence, ongoing monitoring and documented controls. Although functions are delegated, regulatory responsibility remains with the IFM.

For sponsors, delegation therefore offers genuine decision-making authority, but not complete autonomy: that authority must be exercised within a mandate and an oversight framework that the IFM can evidence at any time.

In operational terms, delegation creates a clear split: the portfolio manager acts, while the IFM oversees. That clarity is often attractive from a sponsor perspective, as it allows the sponsor or affiliated manager to continue making investment decisions through an existing platform. The trade-off is greater documentation, eligibility constraints and more exacting transparency towards the IFM and, indirectly, the regulator.

Advisory: influence without formal transfer of power

The advisory model takes a different approach. Portfolio management formally remains with the IFM, while an external investment advisor provides recommendations and support. In contrast to delegation, there is no specific regulatory framework applicable to the IFM dealing with this set-up. This can make the model attractive where a sponsor wishes to remain closely involved in sourcing opportunities, preparing recommendations and monitoring assets, but prefers not to place that involvement within a regulated delegation framework.

The consequence is a different practical burden for the IFM. It must demonstrate sufficient internal expertise, resources and governance to assess opportunities and take decisions independently. The focus shifts from oversight of an external decision-maker to internal decision-making capability. For the sponsor or affiliated advisor, that means influence may remain significant, but, unlike a delegate, it must stop short of becoming the true decision-maker. If the commercial expectation is that the external entity will decide and the IFM will merely formalise that outcome, the advisory model becomes difficult to defend.

The choice between delegation and advisory is not driven solely by regulation. It also reflects strategic, operational and tax considerations. Different asset classes, investment styles and business models point in different directions.

The line between support and decision-making

In both models, the same underlying tension remains. Commercially, investment expertise often drives decisions wherever it is located, and sponsors naturally seek to keep the strongest market knowledge at the centre of the process. The CSSF, however, requires the IFM's involvement to be real rather than cosmetic. In a delegation model, the key question is whether the IFM exercises real and demonstrable oversight over a formally appointed decision-maker. In an advisory model, scrutiny is often sharper: does the IFM truly decide, or does it merely validate external input? If the latter is the case, the set-up may be treated as de facto delegation. The dividing line is therefore not purely contractual, but behavioural: it depends on how decisions are made, challenged, implemented and documented.

Control, flexibility and strategic choice

For sponsors and group entities, that distinction has direct consequences. Delegation accommodates a structure in which the external investment platform genuinely decides, but within a regulated framework of eligibility, mandate and oversight. Advisory offers more flexibility in form, but less freedom in substance where the external entity wants to control outcomes. Stripped of detail, the choice reflects a broader trade-off between flexibility and control.

Delegation allows sponsors and asset managers to retain investment processes within their existing organisation and to scale them efficiently across jurisdictions and fund structures. It is often the more natural model where the sponsor's aim is to keep portfolio management embedded in its own platform. The advisory model allows for greater integration of decision-making within the IFM and may be attractive where the commercial objective is to strengthen Luxembourg substance or avoid the formality of a delegation framework. But it also requires stronger local capability and acceptance that the external advisor's role must remain advisory in substance as well as in name. Ultimately, the distinction between delegation and advisory is not about legal form alone. It is about where control sits, and whether the chosen model convincingly reflects both regulatory requirements and commercial reality.

The IFM at the centre of the structure

Regardless of whether external expertise is brought in through delegation or investment advice, it must always be clear that, from a regulatory perspective, the IFM is the central entity and cannot be bypassed. The commercial importance of the sponsor and the sophistication of the external investment platform do not change that. The challenge for Luxembourg structures is therefore not whether external support can be used, but how to organise it so that commercial objectives and regulatory expectations genuinely align.

At first glance, the difference appears largely formal. In both models, the IFM remains responsible from a regulatory perspective. Yet that shared starting point masks a fundamental distinction. The decisive question is not only who bears responsibility, but who actually makes the decisions, who is permitted to implement them, and how that allocation of authority serves the sponsor's commercial aims.

This reveals a long-standing divergence in perspective. From the viewpoint of delegated portfolio managers or investment advisors, and often from that of the sponsor or wider group, investment expertise and day-to-day decision-making sit with the external entity, while the IFM is seen as providing regulatory substance and governance.

From the regulatory perspective, however, the position is reversed: the external entity is a service provider acting under the IFM's control. That tension has always been part of the Luxembourg model.

Delegation: authority within a regulated framework

The delegation model has long been a central feature of Luxembourg's fund industry. Under it, the IFM formally appoints an external portfolio manager - often the sponsor or an affiliated entity - to manage investments. For many groups, this comes closest to commercial reality. The relevant expertise, personnel, systems, track record and deal flow often already sit within the sponsor's wider organisation, and delegation allows those capabilities to remain there while being connected to a Luxembourg IFM framework.

That arrangement is, however, subject to a structured legal framework. The delegate must generally be licensed or registered for portfolio management and subject to supervision. Certain requirements relevant at IFM level, including aspects of remuneration, may also need to be reflected at delegate level, which can